

# 信用评级公告

联合〔2021〕9941号

联合资信评估股份有限公司通过对深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司及其拟发行的 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司主体长期信用等级为 AAA，深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年十一月四日

# 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司2022年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AAA  
本期公司债券信用等级：AAA  
评级展望：稳定

## 债项概况：

本期公司债券发行规模：不超过人民币  
20.00 亿元（含 20.00 亿元）  
本期公司债券期限：3 年  
偿还方式：按年付息，到期一次还本  
募集资金用途：偿还公司本部及子公司有  
息债务

评级时间：2021 年 11 月 4 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                                       | 版本          |
|--|-------------|
| <a href="#">一般工商企业信用评级方法</a>             | V3.0.201907 |
| <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型<br/>(打分表)</a> | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网  
公开披露

## 评级观点

深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司（以下简称“公司”或“鲲鹏资本”）作为深圳市为深化国资国企改革和助力深圳市产业转型升级设立的国有资本运作平台，资本实力雄厚，股东支持力度大，在深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳国资委”）系统中具有重要地位。公司通过基金运作、战略并购及股权投资等多种方式，布局重点行业和开展跨境投资，并承担深圳市重大项目投资。近年来，公司资产及权益规模持续增长，基金及股权投资规模逐年扩大，底层资产优质。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司投资项目尚未进入规模退出期，现阶段投资收益规模较小；随着对一家技术硬件与终端设备公司进行股权收购的推进，公司有息债务规模快速提升等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

本期公司债券的发行对公司现有债务影响较小。作为投资型企业，未来随着公司所投项目逐步进入退出期形成现金回流，可对本期公司债券的偿还形成保障。

2021 年 6 月，深圳国资委以所持有的深圳市鲲鹏股权投资有限公司（以下简称“鲲鹏基金”）等公司 100% 股权向公司增资，公司实收资本增至 388.00 亿元。未来，公司将充分发挥母基金专业化的基金管理和投资运营能力，助推深圳市国资国企改革创新发展和全市产业转型升级。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极小，本期公司债券的偿还能力极强，违约风险极低。

## 优势：

- 1. 公司资本实力强，股东支持力度大。**公司作为深圳市产业转型升级而设立的国有资本运作平台，持续获得股东大力支持。2021 年 6 月，深圳国资委以所持有的鲲鹏基金等公司 100% 股权向公司增资，公司实收资本增加至 388.00 亿元，资本实力显著提升。
- 2. 公司基金及股权投资规模持续增长，底层资产优质。**截至 2021 年 6 月底，公司基金及股权投资规模 381.17 亿元，其中产业投资基金 356.23 亿元，股权投资规模 24.94 亿元；公司投资行业涵盖 5G、生物医药及半导体等战略新兴产业。

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级    | aaa  | 评级结果  | AAA     |      |
|---------|------|-------|---------|------|
| 评价内容    | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |
| 经营风险    | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2    |
|         |      |       | 行业风险    | 3    |
|         |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 2    |
|         |      |       | 企业管理    | 2    |
|         |      |       | 经营分析    | 2    |
| 财务风险    | F1   | 现金流   | 资产质量    | 6    |
|         |      |       | 盈利能力    | 2    |
|         |      |       | 现金流量    | 3    |
|         |      | 资本结构  |         | 1    |
|         |      | 偿债能力  |         | 1    |
| 调整因素和理由 |      |       |         | 调整子级 |
| --      |      |       |         | --   |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：闫力 刘祎恒

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

业，部分投资标的已实现上市；同时，公司承担深圳市政府重大产业投资任务，通过参与投资政策性引导基金，投资深圳市华星光电半导体显示技术有限公司及中国南方航空集团有限公司，扶持本地产业发展。

3. **公司所投项目逐步进入退出期形成现金回流，对本期公司债券的保障能力较好。**2021—2023 年，公司预计投资项目退出形成现金回流金额分别为 27.22 亿元、143.09 亿元和 52.68 亿元，分别为本期债券发行额度上限（20.00 亿元）的 1.36 倍、7.15 倍和 2.63 倍。

关注：

- 投资业务存在收益波动和投资风险。**公司投资业务基金和私募股权类投资标的资产价格易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等因素影响，存在收益波动及投资风险。
- 存续期投资项目退出规模小。**公司大部分投资项目尚在存续期，未形成规模化退出，现阶段投资收益较小。
- 有息债务增长快，核心资产受限比例高。**2021 年上半年，随着收购一家技术硬件与终端设备公司股权推进，公司新增 300 亿元有息债务，且集中在本部，债务负担明显加重；同时，公司将持有的 100% 鲲鹏基金股权抵押用于借款，公司受限资产金额占 2021 年 6 月底公司合并总资产的比重为 52.29%。

主要财务数据:

| 合并口径           |         |        |         |            |
|----------------|---------|--------|---------|------------|
| 项 目            | 2018 年  | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年 6 月 |
| 现金类资产(亿元)      | 99.32   | 86.50  | 61.54   | 56.96      |
| 资产总额(亿元)       | 314.97  | 401.56 | 415.63  | 736.21     |
| 所有者权益(亿元)      | 250.07  | 374.86 | 414.40  | 415.03     |
| 短期债务(亿元)       | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 80.00      |
| 长期债务(亿元)       | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 220.00     |
| 全部债务(亿元)       | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 300.00     |
| 营业收入(亿元)       | 0.07    | 0.20   | 0.07    | 0.10       |
| 利润总额(亿元)       | 5.20    | 7.80   | 6.24    | 1.64       |
| EBITDA(亿元)     | 5.21    | 7.82   | 6.25    | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 1.39    | 2.62   | 1.41    | -100.31    |
| 营业利润率(%)       | 21.22   | 63.98  | 53.59   | -51.33     |
| 净资产收益率(%)      | 1.64    | 1.74   | 1.18    | --         |
| 资产负债率(%)       | 20.61   | 6.65   | 0.30    | 43.63      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 41.96      |
| 流动比率(%)        | 255.57  | 416.66 | 5231.62 | 155.49     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 2.14    | 9.81   | 114.07  | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | *       | *      | *       | 0.71       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | *       | *      | *       | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 0.00    | 0.00   | 0.00    | --         |
| 公司本部(母公司)      |         |        |         |            |
| 项 目            | 2018 年  | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年 6 月 |
| 资产总额(亿元)       | 3.59    | 3.99   | 4.56    | 719.10     |
| 所有者权益(亿元)      | 3.25    | 3.53   | 4.00    | 398.70     |
| 全部债务(亿元)       | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 300.00     |
| 营业收入(亿元)       | 0.74    | 0.93   | 1.21    | 0.60       |
| 利润总额(亿元)       | 0.33    | 0.50   | 0.81    | 0.22       |
| 资产负债率(%)       | 9.45    | 11.40  | 12.13   | 44.56      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 42.94      |
| 流动比率(%)        | 991.61  | 808.07 | 735.26  | 131.13     |
| 经营现金流动负债比(%)   | -150.42 | 85.45  | 74.90   | --         |

注: 1. 2018-2020 年财务数据底稿采用模拟将鲲鹏基金纳入合并范围的三年审计报告; 2. 2021 年上半年财务数据未经审计; 3. 2021 年 6 月底, 其他应付款中的有息债务已调整至相关指标计算; 4. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史:

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|------|------|------|---------|------|
| --   | --   | --   | --   | --      | --   |

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司2022年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

## 一、主体概况

深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司（以下简称“鲲鹏资本”或“公司”）系由深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳国资委”）、深圳市资本运营集团有限公司（以下简称“深圳资本集团”，原深圳市远致投资有限公司）和深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投资控股”）于2016年06月30日共同出资组建的有限公司。根据协议、章程的规定，公司登记的注册资本为人民币3.00亿元，其中：深圳国资委认缴1.50亿元，占出资比例的50.00%；深圳资本集团认缴0.75亿元，占出资比例的25.00%；深圳投资控股认缴0.75亿元，占出资比例的25.00%。2021年6月，根据公司2021年第三次临时会议决议（鲲鹏资本股决字〔2021〕3号决议），深圳国资委将所持有的深圳市鲲鹏股权投资有限公司（以下简称“鲲鹏基金”）等公司100%股权向公司增资，同时公司将部分资本公积同股比转增注册资本。增资完成后，公司注册资本从3.00亿元增加至388.00亿元，其中深圳国资委持股99.54%，深圳投资控股持股0.23%，深圳资本集团持股0.23%。上述增资已于2021年6月完成工商变更。截至2021年9月底，公司注册资本和实收资本均为388.00亿元，深圳国资委持有99.54%股份，为公司控股股东和实际控制人（见附件1-1）。

公司经营范围：一般经营项目是：受托管理股权投资基金（不得从事证券投资活动，不得以公开方式募集资金开展投资活动；不得从事公开募集基金管理业务）；受托资产管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理及其他限制项目）；股权投资。（以上各项涉及法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营），许可经

营项目是：发起设立股权投资基金。（以上各项涉及法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）

截至2021年9月底，公司本部内设综合部、纪检监察室、财务部、合规风控部、资产管理及研究部和投资部6个部门（见附件1-2）。

截至2020年底，公司合并资产总额415.63亿元，所有者权益414.40亿元（含少数股东权益15.54亿元）；2020年，公司实现营业收入0.07亿元，利润总额6.24亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额736.21亿元，所有者权益415.03亿元（含少数股东权益15.53亿元）；2021年1—6月，公司实现营业收入0.10亿元，利润总额1.64亿元。

公司注册地址：广东省深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）；法定代表人：彭鸿林。

## 二、本期公司债券概况

公司于2021年注册总额度120.00亿元的公司债券，本期拟公开发行规模不超过20.00亿元（含20.00亿元），期限为3年的公司债券（以下简称“本期公司债券”）。本期公司债券募集资金将用于偿还公司本部及子公司有息债务。偿还方式为按年付息，到期一次还本。

本期公司债券无担保。

## 三、宏观经济和政策环境分析

### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实



现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长

9.80%，两年平均增长 5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，**第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2018—2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

| 指标名称              | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年前三季度   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------------|
| GDP (万亿元)         | 91.93  | 98.65  | 101.60 | 82.31        |
| GDP 增速 (%)        | 6.75   | 6.00   | 2.30   | 9.80 (5.15)  |
| 规模以上工业增加值增速 (%)   | 6.20   | 5.70   | 2.80   | 11.80 (6.37) |
| 固定资产投资增速 (%)      | 5.90   | 5.40   | 2.90   | 7.30 (3.80)  |
| 社会消费品零售总额增速 (%)   | 8.98   | 8.00   | -3.90  | 16.40 (3.93) |
| 出口增速 (%)          | 9.87   | 0.51   | 3.63   | 33.00        |
| 进口增速 (%)          | 15.83  | -2.68  | -0.64  | 32.60        |
| CPI 同比 (%)        | 2.10   | 2.90   | 2.50   | 0.60         |
| PPI 同比 (%)        | 3.50   | -0.30  | -1.80  | 6.70         |
| 城镇调查失业率 (%)       | 4.90   | 5.20   | 5.20   | 4.90         |
| 城镇居民人均可支配收入增速 (%) | 5.60   | 5.00   | 1.20   | 8.70         |
| 公共财政收入增速 (%)      | 6.20   | 3.80   | -3.90  | 16.30        |
| 公共财政支出增速 (%)      | 8.70   | 8.10   | 2.80   | 2.30         |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。**消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出

口高速增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

**2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。**2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上

游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

**2021年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。**截至2021年三季度末，社融存量余额为308.05万亿元，同比增长10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度M1同比增速持续回落，M2同比增速先降后稳。二季度以来M2-M1剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

**2021年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。**2021年前三季度，全国一般公共预算收入16.40万亿元，同比增长16.30%，达到2021年预算收入的82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入14.07万亿元，同比增长18.40%，在PPI高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出17.93万亿元，同比增长2.30%，达到2021年预算支出的71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入6.10万亿元，同比增长10.50%。其中国有土地使用权出让收入5.36万亿元，同比增长8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出7.14万亿元，同比下降8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

**2021年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。**2021年前三季度，城镇新增就业1045万人，完成全年目标任务的95%；1-9月城镇调查失业率均值为

5.20%，略低于全年5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中16~24岁城镇人口失业率结束了自2021年1月以来的连续上升趋势，自8月开始出现下降；截至2021年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长2%，基本恢复至疫情前2019年同期水平。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年GDP增速在8.00%左右。

## 四、行业及区域经济环境

### 1. 股权投资行业分析

**中国股权投资市场在经历快速扩张后，于2018年以来增速放缓，募资端承压，行业处于**



### 阶段性调整时期。

自 2015 年起，随着“大众创业、万众创新”的发展和“供给侧改革”的推动，大批民营 VC/PE 机构、国资机构、金融机构、战略投资者等开展股权投资，中国股权投资市场经历萌芽和起步，进入发展期，市场活跃度稳步提升，股权投资市场总体迅速扩张。期间受股票二级市场波动影响，2015 年下半年股权投资活跃度出现了短暂回调，但增长势能在 2016—2017 年期间重新释放。另一方面，随着 2017 年下半年国内“去杠杆”“防控金融风险”工作力度的加大以及“资管新规”征求意见稿的公布，2018 年一季度开始股权投资市场募资端率先承压，而投资、退出端由于传导延迟性，活跃度自 2018 年四季度开始回撤。综合效应下，中国股权投资市场自 2018 年下半年起由单一扩张期进入优化整合、提质增效的新阶段。2020 年上半年，受新冠疫情影响，资本寒冬背景下私募股权投资行业募资市场再受重创。进入第三季度，国内经济复苏带动私募股权投资行业募投市场均大幅回暖。从存量规模来看，截至 2020 年底，中国存量私募股权投资基金数量及规模仍保持一定增长，但增速进一步放缓。截至 2020 年底，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）已登记私募基金管理人 24561 家，较 2019 年底存量机构增加 90 家。其中，私募证券投资基金管理人数量为 8908 家，私募股权、创业投资基金管理人数量为 14986 家。

**2020 年，中国股权投资市场募资难持续，头部效应显著。**从募资端看，2020 年中国股权投资市场募资难趋势延续，新募资总金额同比下滑 3.8%，但中小型基金数量增多，新募集基金数同比增长。2020 年，中国股权投资市场新募基金数 3478 支，同比增长 28.3%，新募集基金总金额 11972.14 亿元，同比下降 3.8%。分基金类型来看，其中成长基金设立数量为 1733 支，占比 49.8%；创业基金设立数量为 1538 支，占比 44.2%；并购基金、早期基金、房地

产基金、基础设施基金设立数量分别为 52 支、73 支、44 支和 36 支，占比分别为 1.5%、2.1%、1.3%和 1.0%。相比于外币基金，人民币基金募集难更加突出，2020 年中国股权投资市场人民币基金新募集金额为 10086.30 亿元，同比下降 8.1%。募资市场呈现两极分化态势，2020 年共有两千家机构募得资金，130 家头部机构的总募集资金为 2759.17 亿元，占全市场的 23.0%，头部机构募集稳健，红杉中国、鼎晖投资、高瓴资本、启明创投等 12 家机构年内完成百亿募资；与此同时，新兴机构募资面临压力，42.2%的机构募资总额低于 1 亿元。

**私募股权投资活跃度下降，投资节奏放缓，IT、生物医药、互联网等行业活跃度较高。**投资方面，2020 年，中国股权投资市场共发生投资案例 7559 起，同比下降 8.2%，涉及投资总金额 8871.49 亿元，同比上升 16.3%。2020 年上半年，新冠疫情对中国股权投资市场募投环境产生不利影响，投资进度大幅放缓，但疫情稳定后，国内生产生活、各类商业活动恢复迅速，加之资本市场深化改革提振退出市场信心，股权投资情况较上半年明显好转。2020 年全年投资市场投资金额小幅回暖。2020 年，中国股权投资市场人民币投资超过 5700 亿元，投资案例 6500 起，分别同比上升 7.9%和下降 9.0%；外币投资超 3000 亿元，投资案例 987 起，分别同比上升 35.3%和下降 2.8%。从投资行业分布情况来看，2020 年，多数行业的投资活跃度均同比下降，前三大投资行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和互联网，三大行业投资总额占比为 48.19%。受外部环境影响，疫情提高了投资机构对医疗行业关注度，同时在线教育投资明显提升；美国对中国高科技产业的打压也加速国内半导体行业发展，给半导体行业股权投资市场带来投资机会。2020 年中国股权投资市场获 VC/PE 投资金额前十大企业包括猿辅导、作业帮、中芯国际、中芯南方和徐工机械、京东健康等。

**科创板及创业板注册制实行，加速中国私募股权投资退出。**退出方面，2020 年中国股权

投资市场退出共发生 3842 笔，同比上升 30.3%，其中被投企业 IPO 共发生 2434 笔，同比上升 54.7%。2020 年初疫情影响使得 IPO 进度延误，但疫情得到控制后上市数量快速反弹，2020 年下半年被投企业 IPO 共发生 1646 笔，占全年 IPO 的 67.6%。2020 年科创板 IPO 笔数占 IPO 总数的 42.8%，相比 2019 年进一步升高。受到日益活跃的 IPO 退出的挤出效应，2020 年并购/借壳数量同比下降 22.7%，通过股权转让、回购、清算等方式退出的数量同比上升 14.1%。IPO 退出案例的增加仍主要受益于科创板及创业板注册制推出。其次退出占比较高的方式为股权转让、回购、并购、借壳等。

**头部聚集效应继续凸显，疫情常态化下，投资谨慎趋势将持续。**2020 年新冠肺炎疫情全球蔓延，得益于中国有效的疫情防控，下半年募投水平有所回升。面对国内外发展形势且复杂的变化，私募股权投资市场避险情绪明显，头部聚集效应将继续凸显。

## 2. 区域经济环境

**近年来，深圳市经济快速发展，开放性经济水平持续提升，创新及科技实力雄厚，城市综合实力位居全国前列，为公司提供了良好的发展平台。**

2018—2020 年，深圳市生产总值持续增长，增长率分别为 7.60%、6.70%和 3.10%。根据广东省地区生产总值统一核算结果，2020 年深圳实现地区生产总值 27670.24 亿元。其中，第一产业增加值 25.79 亿元，下降 3.1%；第二产业增加值 10454.01 亿元，增长 1.9%；第三产业增加值 17190.44 亿元，增长 3.9%。第一产业增加值占全市地区生产总值的比重为 0.1%，第二产业增加值比重为 37.8%，第三产业增加值比重为 62.1%。

2020 年，深圳战略性新兴产业增加值合计 10272.72 亿元，比上年增长 3.1%，占地区生产总值比重 37.1%。其中，新一代信息技术产业增加值 4893.45 亿元，增长 2.6%；数字经济产

业增加值 1601.03 亿元，下降 0.2%；高端装备制造产业增加值 1380.69 亿元，增长 1.8%；绿色低碳产业增加值 1227.04 亿元，增长 6.2%；海洋经济产业增加值 427.76 亿元，增长 2.4%；新材料产业增加值 334.50 亿元，下降 0.2%；生物医药产业增加值 408.25 亿元，增长 24.4%。全年全部工业增加值 9528.12 亿元，比上年增长 1.5%。规模以上工业增加值增长 2.0%。在规模以上工业中，国有企业增加值下降 9.4%；股份制企业增长 3.0%；外商及港澳台商投资企业下降 0.4%。分轻重工业看，轻工业增加值增长 6.3%；重工业增加值增长 1.2%。高技术制造业增加值比上年增长 2.3%，先进制造业增加值增长 3.9%，占规模以上工业增加值比重分别为 66.1%和 72.5%。

2020 年，深圳规模以上工业实现利润总额 2728.57 亿元，比上年增长 10.6%。亏损企业亏损总额 301.33 亿元，下降 12.8%。分经济类型看，国有控股企业利润 262.95 亿元，下降 4.0%；股份制企业 1933.33 亿元，增长 9.0%；外商及港澳台商投资企业 792.73 亿元，增长 14.3%。

2020 年，深圳证券市场总成交金额 162.22 万亿元，比上年增长 61.0%。其中，股票成交金额 122.84 万亿元，增长 68.2%；债券成交金额 36.44 万亿元，增长 43.2%；基金成交金额 2.87 万亿元，增长 24.3%。2020 年末上市公司市价总值 34.19 万亿元，增长 44.0%。上市公司流通市值 26.36 万亿元，增长 44.7%。2020 年末深圳证券交易所上市公司 2354 家，比上年增加 149 家。上市股票 2390 只，增加 148 只。其中，A 股 2345 只，增加 150 只；B 股 45 只，减少 2 只。总发行股本 22855.42 亿股，增长 6.2%；总流通股本 18852.02 亿股，增长 8.9%。

2020 年末，全市各级创新载体 2681 个，其中，国家级重点实验室、工程实验室、工程中心、企业技术中心、科技企业孵化器创新载体 124 个，省级创新载体 957 个，市级创新载体 1600 个。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年9月底，公司注册资本和实收资本均为388.00亿元，深圳国资委持有公司99.54%股份，为公司控股股东和实际控制人。

### 2. 企业竞争力及股东支持

**公司作为深圳市产业转型升级而设立的国有资本运作平台，资本实力雄厚、项目资源丰富，股东支持力度大，在深圳国资委系统中具有重要地位。**

公司控股股东和实际控制人为深圳国资委，是深圳市委、市政府为深化国资国企改革、推动国有企业做强做优做大和助力全市产业转型升级而设立的国有资本运作平台，以基金运作、战略并购、股权投资为主要路径，以多渠道融资募资为手段，布局重点行业、重大项目 and 开展跨境投资，在深圳国资委系统中具有重要地位，获得深圳国资委及深圳市政府的大力支持。

2021年6月，深圳国资委以2020年12月31日为基准日，以所持有的鲲鹏基金100%等公司股权向公司增资，同时公司将部分资本公积同股比转增注册资本。上述增资完成后，公司注册资本从3.00亿元增加至388.00亿元，资本实力显著提升。

目前，公司正在开展深圳市国资国企改革与战略发展基金（又称“鲲鹏基金”）、重大产业发展基金（一期）、国资协同发展基金和鹏航股权投资基金等基金运营管理。截至2021年6月底，公司实际投资规模381.17亿元，其中商业化子基金136.23亿元，政策性子基金220.00亿元，直接投资类项目24.94亿元。未来公司将以并购基金运作为核心业务，通过母子基金联动整合优质资源，布局重大产业项目、战略新兴产业和开展跨境投资。

项目资源方面，公司作为深圳市属国资国企，可深度挖掘与深圳国资系统内1400多家企业及30家上市公司的合作机会，并依托市

场化母子基金联动与并购重组，汇聚政府、市场两端资源，形成“规模-资源-价值”的良性循环。

### 3. 人员素质

**公司高层管理人员具备丰富的专业及管理经验；员工素质符合公司业务设置，符合公司发展需要。**

截至2021年9月底，公司董事会由7名董事组成，非董事高级管理人员2人，包括2位副总裁。

彭鸿林，历任深圳市工商局（物价局）价格处副主任科员、主任科员、副处长、处长；深圳市发展和改革委员会价格处处长；深圳市重大项目稽查办公室副主任兼特派员；深圳市发展和改革委员会社会发展处处长；深圳市发展和改革委员会党组成员、机关党委专职书记，兼市委全面深化改革领导小组办公室副主任。2016年10月起任公司董事长、党支部书记、法定代表人。

张静，历任广东省财政学校教师；龙岗区投资管理公司企管、金融、审计部职工、计划财务部副经理（主持工作）、计划财务部经理；深圳市龙岗区投资管理有限公司总会计师、副总经理、深圳市地铁三号线投资有限公司副总经理；深圳市龙岗区财政局副局长；深圳市龙岗区投资管理公司党委副书记、董事、总经理；深圳市龙岗区投资管理公司党委书记、董事、董事长、区城市建设投资有限公司董事长、总经理、兼东部传媒公司董事、兼任龙岗金融投资控股有限公司董事、董事长；深圳市龙岗区投资控股集团有限公司党委书记、董事、董事长、兼任龙岗金融投资控股有限公司董事、董事长；深圳市龙岗区政协副主席。2019年12月起任公司党支部副书记、董事、总经理。

截至2021年9月底，公司共有在职员工55人，从教育程度看，研究生及以上学历人员占80.00%，本科学历人员占20.00%；从年龄结构上看，30岁及以下员工占20.00%，30~50岁员工占74.55%，50岁以上员工占5.45%。



#### 4. 企业信用记录

公司本部过往履约记录良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91440300MA5DFMT631），截至2021年10月25日，公司本部无不良信贷信息记录。

### 六、管理分析

**公司建立了规范的法人治理结构和较为全面的内部管理制度，综合管理水平高。**

#### 1. 法人治理结构

公司根据《公司法》制定了《公司章程》和各项规章制度，建立了权责分明、管理科学的内部管理体制，并按照现代企业制度规范运行。

公司设置股东会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构。股东会决定公司的经营方针和投资计划、审议批准董事会的报告、修改公司章程及法律法规及国资监管机构规定的其他职权。

公司设董事会，由7人组成，分别由深圳国资委推荐4名董事候选人，深圳投资控股、深圳资本集团各推荐1名董事候选人，由股东会选举产生；职工代表董事1名，由公司职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。董事任期三年，任期届满可以连选连任。董事会对股东会负责，负责召集股东会并执行股东会的决议、决定公司的年度经营计划和投资方案、制定公司的年度财务预算方案、制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案及制定公司基本管理制度等职权。

公司设监事会，由3人组成，包括股东代表和公司职工代表。其中，股东代表由股东会委任，其中深圳国资委推荐1名，深圳投资控股、深圳资本集团协商合计推荐1名。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上

监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。

公司设总经理1名，由董事会聘任；副总经理由总经理提名，董事会聘任。财务负责人、合规风控负责人由总经理提名，董事会任命。总经理及其他高级管理人员在董事会领导下开展工作，任期三年，可以连任。

#### 2. 内部管理制度

投资管理方面，公司制定了《深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司投资管理办法》，规范了包括直接投资未上市企业股权及可转债、参与并购重组、上市公司定向增发、私有化、认购上市公司可转债及上市公司股东发行的可交换债券等和投资设立各类子基金等各类投资行为。公司投资业务实行分级决策，公司党支部对公司投资项目进行前置研究讨论，经党支部研究讨论通过的，方可提交投资决策咨询委员会决策。风险控制委员会（以下简称“风控委”）对公司议案做前置审查，投资项目经风控委审查后方可提交公司有权决策机构审议。公司投资部负责组织实施具体投资活动，进行项目立项、刷选及立项研究等；公司合规部风控部负责对投资项目进行合规审查、风险评估，出具法律和财务尽职调查报告；资产管理及研究部统筹负责投后管理工作，开展投资后评价工作，并拟定公司年度项目退出计划。

投资风险管理方面，公司制定了《深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司投资风险管理办法》。公司股东会、董事会、投资决策咨询委员会、风控委及公司投资部门、合规风控部门、资产管理部门、财务部门等依据公司章程和各项规章制度从不同层面、不同环节开展风险管理工作，共同构成投资风险管理体系。公司风险管理应遵循以下原则：（1）全面性原则。风险管理覆盖投资业务的各项工作、各级人员、各个流程和环节，公司所有部门、员工都是项目风险管理的责任主体；（2）独立性原则。投资部门应在投资过程中对投资风险进行

管理，合规风控部门、资产管理部和财务部门等对投资业务面临的各项风险实施识别、评估、监控和管理工作；（3）有效性原则。风险管理具有高度权威性，是所有员工及投资业务应严格遵守的工作准则。合规风控部可要求相关人员配合，查阅相关资料、调查项目情况。

（4）适当性原则。投资部门、合规风控部门及其他相关部门应根据投资项目的类型及风险状况制定适当的风控策略，并根据公司内外部环境的变化及时修订和完善。

预算管理方面，公司制定了《深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司全面预算管理办法》。预算的组织与管理体系由公司股东会、董事会、预算管理委员会、预算管理办公室及预算执行单位组成。全面预算管理通过预算的编制、执行、控制、考评和激励，达到实现长期规划和年度目标相结合，使公司的发展战略落实在全面预算管理之中。公司预算管理工作建立责任单位，将业务分解成最小的业务单位，预算单位负责人是预算工作的直接负责人。各预算单位通过对预算的编制、执行、控制、考核与评价，明确营运目标 and 责任体系，控制企业日常经营活动，加强风险管控，分散企业经营风险，优化企业资源配置。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**作为基金及股权投资公司，公司收入规模小，主要为基金管理费及咨询服务费；投资收**

**益为公司最主要的利润来源。2018—2020年，公司投资收益规模较小，未来随着投资项目到期陆续退出，投资收益规模有望实现增长。**

公司核心业务为股权投资基金管理、战略并购、股权投资、股权运作与管理等。公司股权投资基金业务的收益主要体现为投资收益；股权投资基金管理业务的收入体现为基金管理业务收入；专项资产管理计划提供与投资顾问相关的服务产生的收入主要体现为咨询服务业务收入。

2018—2020年，公司收入规模有所波动。2018年，公司实现收入719.32万元，均来自基金管理业务；2019年，公司实现收入1966.68万元，同比增长173.31%，其中基金管理业务和咨询服务业务分别实现收入850.47万元和1116.21万元；2020年，公司实现收入728.55万元，同比下降62.96%，基金管理业务和咨询服务业务均同比下滑明显。其中基金管理业务实现收入152.38万元，同比下降82.08%；咨询服务业务实现收入576.18万元，同比下降48.38%。

2021年1—6月，公司实现营业收入1036.22万元，其中基金管理业务和咨询服务业务收入分别为882.92万元和153.30万元；随着基金管理规模扩大，基金管理业务收入快速增长，收入占比提升至85.21%。

毛利率方面，公司基金管理业务及咨询服务业务无营业成本，毛利率均为100.00%。

表2 2018—2020年及2021年1—6月公司营业收入及毛利率情况（单位：万元）

| 业务     | 2018年  |        |        | 2019年   |        |        | 2020年  |        |        | 2021年1-6月 |        |        |
|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|
|        | 收入     | 占比(%)  | 毛利率(%) | 收入      | 占比(%)  | 毛利率(%) | 收入     | 占比(%)  | 毛利率(%) | 收入        | 占比(%)  | 毛利率(%) |
| 基金管理业务 | 719.32 | 100.00 | 100.00 | 850.47  | 43.24  | 100.00 | 152.38 | 20.92  | 100.00 | 882.92    | 85.21  | 100.00 |
| 咨询服务业务 | --     | --     | --     | 1116.21 | 56.76  | 100.00 | 576.18 | 79.08  | 100.00 | 153.30    | 14.79  | 100.00 |
| 总计     | 719.32 | 100.00 | 100.00 | 1966.68 | 100.00 | 100.00 | 728.55 | 100.00 | 100.00 | 1036.22   | 100.00 | 100.00 |

注：合计数尾差系四舍五入造成

资料来源：公司提供



公司主业为投资基金及股权投资，投资收益为公司最主要的利润来源。2018—2020年，公司分别实现投资收益2.44亿元、3.84亿元和3.84亿元。2018年，公司投资收益主要来自投资理财产品取得的投资收益；2019年主要为权益法核算的长期股权投资收益2.85亿元；2020年主要为可供出售金融资产在持有期间产生的投资收益2.13亿元和处置可供出售金融资

产取得额投资收益1.12亿元，主要为投资项目退出和基金投资在持有期间所取得的利息或现金股利；2021年上半年，公司实现投资收益1.09亿元，主要来自于可供出售金融资产在持有期间的投资收益。2018—2021年6月底，公司取得投资收益收到的现金分别为1.66亿元、1.01亿元、3.29亿元和1.68亿元。

表3 2018—2020年及2021年1—6月公司投资收益构成

(单位：亿元)

| 产生投资收益的来源          | 2018 | 2019 | 2020 | 2021年1-6月   |
|--------------------|------|------|------|-------------|
| 权益法核算的长期股权投资收益     | 0.91 | 2.85 | 0.27 | --          |
| 投资银行理财产品取得的投资收益    | 1.52 | 0.35 | 0.28 | 225.13 (万元) |
| 可供出售金融资产在持有期间的投资收益 | 0.01 | 0.65 | 2.13 | 1.06        |
| 处置可供出售金融资产取得的投资收益  | --   | --   | 1.12 | --          |
| 合计                 | 2.44 | 3.84 | 3.84 | 1.09        |

资料来源：根据公司审计报告整理

## 2. 投资业务

公司投资业务包括基金投资及股权投资，以新兴产业领域基金投资及政策性基金投资为主。公司投资阶段涵盖早中期、初创期及成熟公司股权，部分所投公司已实现上市；公司承担深圳市政府重大产业投资任务，快速培育及扶持本地产业。同时，联合资信关注到，公司绝大部分投资项目仍处于存续期，尚未实现规模化退出，投资收益规模较小，且投资标的资产价格易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等因素影响，存在收益波动及投资风险。未来，随着投资项目逐步退出，公司投资收益有望快速增长。

公司投资业务包括基金投资及股权投资，由本部、鲲鹏基金及下属子公司负责经营，主要分为产业投资基金业务和股权投资业务。产业投资基金业务又细分为纯LP型子基金、参与型子基金、主导型子基金及政策性子基金；股权投资业务主要为直接股权投资。截至2021年6月底，公司基金及股权投资规模381.17亿元，其中产业投资基金356.23亿元，占总体投资规模的93.47%；股权投资规模24.94亿元，占总体投资规模的6.53%。截至2021年6月底，公司基金投资及股权投资业务的资金来源均为股东增资款。

表4 截至2021年6月底公司业务管理规模情况 (单位：亿元)

| 业务板块     | 投资规模    | 占总投资规模比例       |
|----------|---------|----------------|
| 产业投资基金业务 | 纯LP型子基金 | 93.00 24.40%   |
|          | 参与型子基金  | 11.42 3.00%    |
|          | 主导型子基金  | 31.81 8.35%    |
|          | 政策性子基金  | 220.00 57.72%  |
|          | 小计      | 356.23 93.47%  |
| 股权投资业务   | 直接股权投资  | 24.94 6.53%    |
| 总计       | --      | 381.17 100.00% |

资料来源：公司提供

### (1) 投资决策流程及风险控制

公司党支部委员会对投资项目进行前置研究讨论，投资决策咨询委员会（以下简称“投决会”）根据董事会授权对公司及受托管理基金所有投资业务提供评审意见，风控委根据董事会授权对公司及鲲鹏基金提交的议案作前置审查，投资部具体负责公司投资业务的开展和实施。投资活动包括投资设立各类子基金，直接投资未上市企业股权、参与并购重组、上市公司定向增发及私有化等股权交易等。

#### ① 投资决策流程

公司的投资流程大致分为项目收集、登记、预立项、立项、尽职调查、项目评审、投资实施、投后管理、投资退出及项目资料归档等环节。投决会对公司所有投资项目进行投资决策，投决会会议需参会成员达到七名以上时方可举行，上会审议事项经投决会参会成员三分之二以上表决同意且主任未行使一票否决权的即为通过。

表 5 公司投资决策流程

| 序号 | 阶段           | 具体内容   |
|----|--------------|--|
| 1  | 项目收集、登记与预立项  | 通过自主拓展、同业推荐、中介推荐、接待企业访问、个人渠道等各种方式获得项目信息；投资部综合管理员统一登记；潜在项目经预立项研究后，提交预立项汇报 |
| 2  | 立项、尽职调查、项目评审 | 申请立项；开展更为深入的尽职调查，形成项目投资建议书；风险控制委员会进行前置审查；投资决策咨询委员会进行评审；评审通过后提交董事会审议      |
| 3  | 投资实施         | 项目团队推进签署法律文件，实施投资  |
| 4  | 投后管理         | 对所投项目情况进行定期检查并报告风险；对项目退出提出处理意见   |
| 5  | 投资退出及项目资料归档  | 寻找合适机会实现退出；项目资料完成归档  |

资料来源：公司提供

投后管理方面，为加强投资业务的投后管理工作，公司制定了《深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司投后管理办法》，指定公司资产管理及研究部负责对公司指定项目进行日常投后管理，投资部负责对其他项目进行日常投后

管理。

#### ② 风险控制

公司股东会、董事会、投决会、风控委及公司投资部门、合规风控部门、资产管理部、财务部门等依据公司章程和各项规章制度从不同层面、不同环节开展风险管理工作，共同构成公司投资风险管理体系。

董事会就风险管理工作向股东会负责，在投资风险管理方面的主要职责包括：确定公司风险管理总体目标，制定公司风险管理战略，审批公司风险应对策略；审议重大事项、重大决策的风险评估意见及重大风险的解决方案；审议决策权限内公司及鲲鹏基金所有项目投资、项目权益调整方案及其退出方案所涉风险事项；授权投决会、风控委履行相应风险管理职责；投决会在审议项目投资立项、前置决策、投后重大事项管理及投资退出中把控风险。

风控委负责对公司及鲲鹏基金所有投资业务进行前置审查，通过出具风险审查报告、风险处置建议等方式进行项目投资风险控制，并制定和修订投资业务负面清单；投资部门负责揭示投资项目在行业、市场、团队等方面的风险点，以及公司全流程风险管理政策、风险控制措施在投资项目中的贯彻落实；合规风控部门负责出具投资项目法律、财务尽职调查/合规风控审查意见，以及风险处置意见、建议，并负责监督投资部门或投后管理责任部门落实各项风险控制措施；财务部门为公司开展投资风险管理提供财务管控等方面的专业支持，并充分参与公司投资风险管理全过程。资产管理部负责统筹投资流程、投后管理工作，并汇总相关部门对投后管理事项所涉的风险管理意见、建议，提交公司审议。

#### (2) 产业投资基金业务

产业投资基金业务为公司的核心业务之一，主要分为商业化子基金和政策性子基金两个投资维度。公司同步推进战略任务和市场化布局，通过母子基金联动模式基本完成构建优质底层资产储备的阶段性的布局。

商业化子基金方面，公司通过纯 LP、主导发起或参与发起等方式，充分发挥母基金自身的资金及运作方式优势，选取多支优秀的市场化股权投资类基金进行投资，有效放大财政资金，引导社会资本介入，快速培育本地产业，特别是新兴产业，基本实现了对 5G、生物医药和半导体等战略新兴产业的系统化布局。截至 2020 年底，鲲鹏基金投资市场化子基金（即商业化子基金中剔除服务国企的子基金）26 支，已实现 838.40 亿元的总规模。鲲鹏基金出资的市场化子基金投资的项目中，已有 24 家企业在境内外上市，部分投资项目已实现回款。截至 2021 年 6 月底，公司对商业化子基金累计投资 136.23 亿元。

政策性子基金方面，公司落实深圳市政

府、深圳国资委工作部署，完成交办的华星光电液晶面板项目、中国南方航空集团有限公司（以下简称“南方航空”）股权多元化改革项目、光启项目专项基金等重大专项投资任务。截至 2021 年 6 月底，鲲鹏基金在落实市委市政府和深圳国资委重大专项任务方面共计投入 220.00 亿元。

#### 1) 纯LP型基金

截至2021年6月底，公司参与投资认购的纯LP型基金25支，基金总认缴规模964.00亿元，公司承诺认缴金额113.30亿元，实缴金额93.00亿元，投资方向以新一代信息技术、数字经济、高端制造装备、生物医药行业为主。公司纯LP型基金投资阶段涵盖早中期、初创期及已上市公司股权项目。

表 6 截至 2021 年 6 月底公司投资的纯 LP 型基金概况（单位：亿元）

| 序号 | 基金管理公司                  | 基金名称                        | 基金总规模  | 公司认缴金额 | 公司实缴金额 | 持股比例   | 投资方向 |
|----|-------------------------|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|------|
| 1  | 盈富泰克(深圳)新兴产业投资基金管理有限公司  | 盈富泰克国家新兴产业创业投资引导基金(有限合伙)    | 56.00  | 10.00  | 10.00  | 17.86% | 战略新兴 |
| 2  | 深圳市松禾资本管理有限公司           | 深圳市松禾成长股权投资合伙企业(有限合伙)       | 35.94  | 1.00   | 1.00   | 2.78%  | 战略新兴 |
| 3  | 深圳同创伟业资产管理股份有限公司        | 深圳南海成长同赢股权投资基金(有限合伙)        | 32.06  | 1.00   | 1.00   | 3.12%  | 战略新兴 |
| 4  | 南京高特佳医疗投资企业(有限合伙)       | 江苏惠泉高特佳医疗产业投资基金(有限合伙)       | 11.20  | 0.50   | 0.50   | 4.46%  | 战略新兴 |
| 5  | 深圳天图资本管理中心(有限合伙)        | 深圳天图兴鹏大消费产业股权投资基金合伙企业(有限合伙) | 50.00  | 1.00   | 0.70   | 2.00%  | 战略新兴 |
| 6  | 珠海爱奇道口投资管理有限公司          | 珠海爱奇道口金融投资合伙企业(有限合伙)        | 8.40   | 1.00   | 1.00   | 11.90% | 战略新兴 |
| 7  | 深圳市富海鑫湾股权投资基金管理企业(有限合伙) | 深圳市富海新材二期创业投资基金合伙企业(有限合伙)   | 20.00  | 1.00   | 1.00   | 5.00%  | 战略新兴 |
| 8  | 深圳市达晨创投股权投资企业(有限合伙)     | 深圳市达晨创投股权投资企业(有限合伙)         | 50.41  | 2.00   | 2.00   | 3.97%  | 战略新兴 |
| 9  | 凯雷(北京)投资管理有限公司          | 北京凯雷二期投资中心(有限合伙)            | 20.02  | 2.00   | 1.29   | 9.99%  | 战略新兴 |
| 10 | 北京红杉坤德投资管理中心(有限合伙)      | 宁波梅山保税港区红杉铭盛股权投资合伙企业(有限合伙)  | 118.48 | 5.00   | 4.85   | 4.22%  | 战略新兴 |
| 11 | 上海景林股权投资管理有限公司          | 深圳景林景盈股权投资基金合伙企业(有限合伙)      | 20.00  | 2.00   | 1.20   | 10.00% | 战略新兴 |
| 12 | 元禾华创(苏州)投资管理有限公司        | 江苏惠泉元禾璞华股权投资合伙企业(有限合伙)      | 32.80  | 2.00   | 2.00   | 6.10%  | 战略新兴 |
| 13 | 深圳市雷石瑞鸿股权投资管理合伙企业(有限合伙) | 深圳市龙岗区雷石诚泰创业投资基金合伙企业(有限合伙)  | 10.10  | 1.00   | 0.80   | 9.90%  | 战略新兴 |

|    |                      |                                 |        |        |       |        |        |
|----|----------------------|---------------------------------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 14 | 上海旌卓投资管理有限公司         | 杭州创乾投资合伙企业(有限合伙)                | 53.95  | 2.00   | 2.04  | 3.71%  | 战略新兴   |
| 15 | 深圳市投控资本有限公司          | 深圳投控共赢股权投资基金合伙企业(有限合伙)          | 120.00 | 40.00  | 40.00 | 33.33% | 深圳国资国企 |
| 16 | 深圳市远致富海投资管理有限公司      | 深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业(有限合伙)        | 30.10  | 5.00   | 5.00  | 16.61% | 深圳国资国企 |
| 17 | 深圳市远致瑞信股权投资管理有限公司    | 深圳市远致瑞信混改股权投资基金合伙企业(有限合伙)       | 30.15  | 5.00   | 5.00  | 16.58% | 深圳国资国企 |
| 18 | 元禾厚望(苏州)投资管理有限公司     | 苏州元禾厚望成长一期股权投资基金合伙企业(有限合伙)      | 16.05  | 1.00   | 1.00  | 6.23%  | 战略新兴   |
| 19 | 基石资产管理股份有限公司         | 深圳市领汇基石股权投资基金合伙企业(有限合伙)         | 40.00  | 2.00   | 1.20  | 5.00%  | 战略新兴   |
| 20 | 深圳市润信新观象股权投资基金管理有限公司 | 深圳润信新观象战略新兴产业私募股权投资基金合伙企业(有限合伙) | 22.04  | 3.80   | 2.66  | 17.24% | 战略新兴   |
| 21 | 联通中金股权投资管理(深圳)有限公司   | 联通中金创新产业股权投资基金(深圳)合伙企业(有限合伙)    | 24.06  | 2.00   | 1.00  | 8.31%  | 战略新兴   |
| 22 | 深创投红土股权投资管理(深圳)有限公司  | 深圳慧港投资合伙企业(有限合伙)                | 17.00  | 2.00   | 2.00  | 11.76% | 深圳国资国企 |
| 23 | 鼎晖股权投资管理(天津)有限公司     | 厦门鼎晖景淳股权投资合伙企业(有限合伙)            | 56.58  | 3.00   | 0.84  | 5.30%  | 战略新兴   |
| 24 | 深圳优岳咨询合伙企业(有限合伙)     | 深圳中深新创股权投资合伙企业(有限合伙)            | 32.65  | 3.00   | 1.20  | 9.19%  | 战略新兴   |
| 25 | 深创投红土股权投资管理有限公司      | 深创投制造业转型升级新材料基金(有限合伙)           | 56.00  | 15.00  | 3.73  | 26.79% | 深圳国资国企 |
| 合计 |                      |                                 | 964.00 | 113.30 | 93.00 | --     | --     |

资料来源:公司提供

深圳投控共赢股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“投控共赢基金”)成立于2018年11月,认缴规模120.00亿元,实缴规模70.40亿元,其中鲲鹏基金认缴及实缴规模40.00亿元。投控共赢基金存续期5年,其中投资期3年,退出期2年。截至2021年6月底,投控共赢基金累计通过决策项目7个,投资金额34.34亿元,投资标的包括中兴通讯股份有限公司、深圳翰宇药业股份有限公司、深圳达实智能股份有限公司及深圳顺络电子股份有限公司等,均为注册在深圳市的上市公司。已投项目中,投资于新一代信息技术及高端制造领域的项目5个,累计投资金额24.20亿元,占比70.47%;投资于医药领域的项目1个,累计投资金额5.73亿元,占比16.69%;投资于环保领域的项目1个,累计投资金额

4.41亿元,占比12.84%。截至2021年6月底,投控共赢基金已投项目中累计全部或部分退出项目2个,累计退出金额42901万元,其中对应本金23415万元,收益19487万元。

盈富泰克国家新兴产业创业投资引导基金(有限合伙)(以下简称“盈富泰克引导基金”)成立于2016年,认缴和实缴出资额均为56.00亿元,其中鲲鹏基金认缴和实缴规模10.00亿元。该基金存续期为10+5年,基金规模的80%用于投资参股新兴产业早中期、初创期企业股权投资的创业投资基金,20%直接投资新兴产业成熟期企业股权项目。截至2021年6月底,盈富泰克引导基金已实际出资的28支子基金总认缴规模为174.76亿元,盈富泰克引导基金在其中认缴出资40.20亿元,实缴出资24.36亿元。投资项目中,爱博诺德(北京)



医疗科技有限公司（投资额 5000 万元）已于 2020 年 7 月在科创板上市，孚能科技（赣州）有限公司（投资额 2.40 亿元）已于 2020 年 7 月在科创板上市。

### 2) 参与型基金

截至2021年6月底，公司参与投资认购的

参与型基金8支，基金总认缴规模128.76亿元，公司认缴金额31.13亿元，实缴金额11.42亿元，投资方向以新一代信息技术、生物医药行业为主。

表 7 截至 2021 年 6 月底公司投资的参与型基金概况（单位：亿元）

| 序号 | 基金管理公司               | 基金名称                          | 基金总规模  | 公司认缴金额 | 公司实缴金额 | 持股比例   | 投资方向   |
|----|----------------------|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1  | 深圳市创新投资集团有限公司        | 深圳红土医疗健康产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）    | 20.57  | 3.00   | 2.10   | 14.58% | 深圳国资国企 |
| 2  | 珠海发展投资基金（有限合伙）       | 粤珠澳（珠海）前沿产业股权投资基金（有限合伙）       | 10.02  | 2.00   | 1.00   | 19.96% | 战略新兴   |
| 3  | 第一创业投资管理有限公司         | 深圳市鲲鹏一创战略新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 20.00  | 6.33   | 1.27   | 31.67% | 战略新兴   |
| 4  | 深圳市丝路金桥股权投资基金管理有限公司  | 北京歌华丝路金桥传媒产业投资基金合伙企业（有限合伙）    | 15.00  | 5.00   | 1.25   | 33.32% | 战略新兴   |
| 5  | 盈富泰克创业投资有限公司         | 盈富泰克（深圳）环球技术股权投资基金合伙企业（有限合伙）  | 16.16  | 5.00   | 3.00   | 30.94% | 战略新兴   |
| 6  | 汉石投资管理有限公司           | 深圳信石信兴产业并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）    | 30.00  | 4.50   | 1.80   | 15.00% | 战略新兴   |
| 7  | 深报一本股权投资基金管理（深圳）有限公司 | 深圳市深报一本文化产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）   | 7.00   | 2.00   | 1.00   | 28.57% | 深圳国资国企 |
| 8  | 深圳鲲鹏光远股权投资管理有限公司     | 深圳鲲鹏光远私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）      | 10.00  | 3.30   | -      | 33.00% | 战略新兴   |
| 合计 |                      |                               | 128.76 | 31.13  | 11.42  | --     | --     |

资料来源：公司提供

### 3) 主导型基金

截至 2021 年 6 月底，公司参与投资认购的主导型基金 4 支，基金总认缴规模 91.40 亿元，公司认缴金额 41.05 亿元，实缴金额 31.81 亿元，投资方向以服务国资国企并购重组为主。

深圳国资协同发展私募基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“国资协同基金”）成立于 2020 年 8 月，基金总规模 40.10 亿元，鲲鹏基金认缴 25.00 亿元，占比 62.34%，其余出资人为深圳市罗湖投资控股有限公司（出资 5 亿元，占 12.47%）、深圳市资本运营集团有限公司（出资 3.00 亿元，占 7.48%）、深圳高速公

路股份有限公司（出资 3.00 亿元，占 7.48%）、深圳国资委（出资 2.00 亿元，占 5.00%）。国资协同基金存续期 7 年，其中投资期 3 年，退出期 4 年，经合伙人大会审议同意可最多延长 1 次，每次 1 年。

截至 2021 年 6 月底，国资协同基金累计通过决策项目 2 个，投资项目 2 个，投资金额 68.00 亿元（大于基金总规模主要系投资项目退出本金在投资期内循环投资所致）。已投项目中，投资于基础设施公用事业领域的项目 1 个，累计投资金额 3.00 亿元，占比 4.41%；投资于战略性新兴产业领域的项目 1 个，累计投资金额 65.00 亿元，占比 95.59%。截至 2021



年6月底，国资协同基金已投项目中部分退出项目1个，累计退出金额362634.36万元，其

中对应本金351083.52万元，收益11550.84万元。

表8 截至2021年6月底公司投资的主导型基金概况（单位：亿元）

| 序号 | 基金管理公司          | 基金名称                         | 基金总规模 | 公司认缴金额 | 公司实缴金额 | 持股比例   | 投资方向   |
|----|-----------------|------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 1  | 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 | 深圳鲲鹏建信能源产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）   | 21.10 | 7.00   | 5.00   | 33.18% | 深圳国资国企 |
| 2  | 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 | 深圳市鲲鹏招银国资改革与战略发展基金合伙企业（有限合伙） | 30.01 | 9.00   | 1.80   | 29.99% | 深圳国资国企 |
| 3  | 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 | 深圳市鲲鹏安科股权投资合伙企业（有限合伙）        | 0.19  | 0.05   | 0.01   | 28.42% | 深圳国资国企 |
| 4  | 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 | 深圳国资协同发展私募股权基金合伙企业（有限合伙）     | 40.10 | 25.00  | 25.00  | 62.34% | 深圳国资国企 |
| 合计 |                 |                              | 91.40 | 41.05  | 31.81  | --     | --     |

资料来源：公司提供

#### 4) 政策性基金

截至2021年6月底，公司参与投资认购的政策性基金3支，基金总认缴规模280.02

亿元，公司认缴金额220.00亿元，实缴金额220.00亿元，投资方向主要有新一代信息技术、高端装备制造及国企并购重组。

表9 截至2021年6月底，公司投资的政策性基金概况（单位：亿元）

| 序号 | 基金管理公司          | 基金名称                  | 基金总规模  | 公司认缴金额 | 公司实缴金额 | 持股比例    | 投资方向   |
|----|-----------------|-----------------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 1  | 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 | 深圳市重大产业发展一期基金有限公司     | 170.00 | 170.00 | 170.00 | 100.00% | 战略新兴   |
| 2  | 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 | 深圳市鹏启新睿股权投资合伙企业（有限合伙） | 10.01  | 10.00  | 10.00  | 99.90%  | 战略新兴   |
| 3  | 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 | 深圳市鹏航股权投资合伙企业（有限合伙）   | 100.01 | 40.00  | 40.00  | 40.00%  | 深圳国资国企 |
| 合计 |                 |                       | 280.02 | 220.00 | 220.00 | --      | --     |

资料来源：公司提供

#### 深圳市重大产业发展一期基金

深圳市重大产业发展一期基金有限公司（以下简称“产业基金”，公司持股100.00%）成立于2016年9月。产业基金总规模为170.00亿元，鲲鹏基金100%全额认缴。截至2021年6月底，产业基金已经收到鲲鹏基金实际到位出资共170.00亿元。同时，产业基金已向深圳市华星光电半导体显示技术有限公司（以下简称“G11项目公司”或“深圳华星光电”）完成出资170.00亿元。

截至2021年6月底，G11项目公司注册资本418.00亿元，其中产业基金出资170.00亿元，

持股40.67%；广东华星光电产业股权投资有限公司出资114.00亿元，持股27.27%；TCL华星光电技术有限公司113.00亿元，持股27.03%；三星显示株式会社出资21.00亿元，持股5.02%。公司向G11项目公司派驻5名董事。

G11项目投资总额866.15亿，其中第11代TFT-LCD及AMOLED新型显示器件生产线建设项目（以下简称“t6”项目）投资额为446.00亿元，第11代超高清新型显示器件生产线项目（以下简称“t7”项目）投资额为420.15亿元。G11项目公司2021年上半年实现收入85.73亿元，同比增长83.65%；上半年实现净利润4.17

亿元，同比增长289.72%。

t6项目（产业基金投资80.00亿元）生产线于2018年9月点火，2018年12月28日投产，2019年11月已达到满产；t7项目（产业基金投资90.00亿元）自2018年11月14日开始打桩，2020年9月8日，首片产品成功点亮。目前设备搬入及装机持续进行中，截至2021年6月底，累计搬入设备6.90万吨，一期设备全部搬入完成。根据进展，预计2021年第四季度t7项目一期可实现满产稼动。

截至2020年底，深圳华星光电资产总额672.13亿元，所有者权益402.53亿元；2020年实现营业收入11.62亿元，净利润3.02亿元。

#### 深圳市鹏航股权投资基金

深圳市鹏航股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“鹏航股权基金”）成立于2019年8月，总规模为100.01亿元，鲲鹏基金认缴及实缴40.00亿元，基金存续期10年。鹏航股权基金定向用于增资南方航空，以100.00亿元人民币获取其10.445%的股权，2019年8月，已完成对南方航空的增资。截至2021年6月底，

南方航空资产总额3484.24亿元，所有者权益848.63亿元；2021年上半年实现收入519.95亿元，利润总额-39.33亿元。

#### （3）直接股权投资

公司在深圳国资委“一体两翼”的战略布局下开展股权投资业务，主要以实现深圳市国资布局战略性新兴产业和培育深圳市国资的利润增长点为核心目标，对具备成为行业或区域领先企业潜力的公司以股权投资的方式获取股权，并通过增值服务促进其价值提升。主要的投资方式包括投资上市公司股票、投资非上市公司股权以及投资上市公司定向增发的股票等。被投资公司所在产业以金融、类金融产业，战略性新兴产业及未来产业为主。

截至2021年6月底，公司直接投资万和证券股份有限公司、深圳市赛格集团有限公司、深圳市赛格教育发展有限公司及深圳深爱半导体股份有限公司项目，累计投资金额24.94亿元，覆盖资本市场服务、教育、半导体分立器件制造等行业。

表 10 截至 2021 年 6 月底公司直接股权投资概况（单位：亿元）

| 序号 | 项目名称          | 投资金额  | 持股比例   | 所处行业      | 资金来源 | 计入科目     |
|----|---------------|-------|--------|-----------|------|----------|
| 1  | 万和证券股份有限公司    | 17.59 | 24.00% | 资本市场服务    | 自有资金 | 长期股权投资   |
| 2  | 深圳市赛格集团有限公司   | 6.00  | 7.51%  | 商务服务      | 自有资金 | 可供出售金融资产 |
| 3  | 深圳市赛格教育发展有限公司 | 0.01  | 5.00%  | 教育        | 自有资金 | 可供出售金融资产 |
| 4  | 深圳深爱半导体股份有限公司 | 1.34  | 22.62% | 半导体分立器件制造 | 自有资金 | 长期股权投资   |
|    | 合计            | 24.94 |        |           | --   | --       |

资料来源：公司提供

#### （4）项目退出情况

投后管理团队按计划拟定退出方案，报送党支部、投决会审议决定。退出机制是实现盈利的重要环节，公司投资的退出方式主要分三大类，一类是被投企业通过 IPO 上市退出，另一类是通过股权转让退出，具体包括企业回购、兼并与收购和二级出售，第三类是清算退

出。

2019 年以来，公司投资项目陆续实现退出，但绝大部分项目尚在存续期，未实现规模化退出。截至 2021 年 6 月底，公司累计实现退出本金及收益合计 5.26 亿元。

随着投资项目逐步进入退出期，根据公司预测，2021—2024 年，公司预计分别实现资金

回笼 27.22 亿元、143.09 亿元、52.68 亿元和 47.45 亿元。其中退出规模较大的为政策性基金投资项目，主要系对 G11 项目公司 t6 和 t7

项目的退出。预计 2022 年，G11 项目公司退出将实现资金回笼 95.60 亿元。

表 11 公司投资项目预计退出（含本金及收益）测算（单位：亿元）

| 序号 | 投资类型    | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|----|---------|--------|--------|--------|--------|
| 1  | 商业化项目   | 1.37   | 25.32  | 30.35  | 43.28  |
| 2  | 政策性项目   | 18.33  | 117.77 | 22.33  | 4.17   |
| 3  | 主导管理型项目 | 7.52   | --     | --     | --     |
| 合计 |         | 27.22  | 143.09 | 52.68  | 47.45  |

资料来源：公司提供

### 3. 未来发展

公司根据自身定位制定了未来发展规划，可实施性较强。

“十四五”时期，公司将充分发挥母基金专业化的基金管理和投资运营能力，夯实“生态圈”“基金群”“资产池”基础，以管理运作并购基金为主要抓手，并购重组以基础设施公用事业为主体，以金融和战略新兴产业为两翼的“一体两翼”领域的重大项目，助推深圳市国资国企改革创新发展和全市产业转型升级。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2018 - 2020 年模拟鲲鹏基金纳入合并范围的三年连审财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年半年度财务数据未经审计。

合并范围方面，截至 2021 年 6 月底，公司合并范围内一级子公司共 6 家。合并范围变化方面，2018 年公司新设深圳市招银鲲鹏股权投资基金管理有限公司，2019 年新设深圳市鲲鹏展翼股权投资管理有限公司和深圳市鹏启新睿股权投资基金合伙企业（有限合伙），2020 年公司同一控制合并深圳国资协同发展私募基金合伙企业（有限合伙）。2021 年上半年，公司合并范围无变化。近三年，模拟鲲鹏基金纳入合并范围后，公司合并范围变化涉及的子公司规模较小，财务数据可比性强。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 415.63 亿元，所有者权益 414.40 亿元（含少数股东权益 15.54 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 0.07 亿元，利润总额 6.24 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司合并资产总额 736.21 亿元，所有者权益 415.03 亿元（含少数股东权益 15.53 亿元）；2021 年 1 - 6 月，公司实现营业收入 0.10 亿元，利润总额 1.64 亿元。

### 2. 资产质量

2018 - 2020 年末，随着股东增资及对外投资增加，公司资产规模快速增长，以基金投资业务形成的资产为主，部分投资项目逐步进入退出期，将形成现金回流。公司将鲲鹏基金股权用于抵押借款，受限资产规模大。

2018 - 2020 年末，公司资产总额持续增长。截至 2020 年底，公司合并资产总额 415.63 亿元，较上年底增长 3.50%，主要系非流动资产中可供出售金融资产和长期股权投资增长所致。其中，流动资产占 15.51%，非流动资产占 84.49%。公司资产以非流动资产为主。

#### （1）流动资产

2018 - 2020 年末，流动资产规模持续下降，年均复合下降 37.67%。截至 2020 年底，流动资产 64.45 亿元，较上年底下降 42.05%，主要系货币资金减少所致。公司流动资产主要由货币资金（占 95.47%）构成。

2018 - 2020 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 21.29%。截至 2020 年底，公司货

币资金 61.54 亿元，较上年底下降 28.86%，主要系增加投资所致；公司货币资金全部为银行存款，均无受限。

公司其他流动资产主要构成为银行理财产品。2018—2020 年末，公司其他流动资产持续下降，年均复合下降 81.84%，截至 2020 年底，公司其他流动资产 2.20 亿元，较上年底下降 91.11%，主要系银行理财产品减少所致。

### (2) 非流动资产

2018—2020 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 53.47%。截至 2020 年底，公司非流动资产 351.18 亿元，较上年底增长 20.96%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 25.25%）和长期股权投资（占 74.74%）构成。

2018—2020 年末，公司可供出售金融资产持续增长，年均复合增长 93.37%。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 88.69 亿元，较上年底增长 59.67%，主要系增加对深圳市智信新信息技术有限公司投资所致；公司可供出售金融资产全部为按成本计量的权益工具，当期实现分红收益 2.13 亿元。

表 12 截至 2020 年底公司主要可供出售金融资产  
(单位：亿元)

| 被投资单位                      | 账面余额  | 持股比例 (%) | 2020 年现金红利 |
|----------------------------|-------|----------|------------|
| 深圳市智信新信息技术有限公司             | 23.24 | 1.09     | --         |
| 西藏映邦实业发展有限公司               | 10.00 | 19.56    | --         |
| 盈富泰克国家新兴产业创业投资引导基金(有限合伙)   | 8.43  | 10.87    | 0.02       |
| 深圳市赛格集团有限公司                | 6.00  | 7.51     | 0.02       |
| 宁波梅山保税港区红杉铭盛股权投资合伙企业(有限合伙) | 4.78  | 4.22     | --         |
| 深圳市远致瑞信混改股权投资基金合伙企业(有限合伙)  | 5.00  | 16.58    | 0.81       |
| 深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业(有限合伙)   | 4.37  | 16.61    | 0.68       |
| 江苏惠泉元禾璞华股权投资合伙企业(有限合伙)     | 1.37  | 6.10     | 0.56       |

资料来源：根据公司审计报告整理

2018—2020 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 44.72%。截至 2020 年底，

公司长期股权投资 262.46 亿元，较上年底增长 11.80%。公司长期股权投资全部为对联营企业的投资。

表 13 截至 2020 年底公司主要长期股权投资  
(单位：亿元)

| 被投资单位                  | 账面余额   | 持股比例 (%) |
|------------------------|--------|----------|
| 深圳市华星光电半导体显示技术有限公司     | 150.27 | 40.67    |
| 深圳市鹏航股权投资基金合伙企业(有限合伙)  | 38.46  | 40.00    |
| 深圳投控共赢股权投资基金合伙企业(有限合伙) | 40.86  | 33.33    |
| 万和证券股份有限公司             | 18.28  | 24.00    |

资料来源：根据公司审计报告整理

表 14 截至 2020 年底/2020 年公司主要长期股权投资投资标的财务数据  
(单位：亿元)

| 被投资单位                  | 资产     | 权益     | 收入     | 净利润   |
|------------------------|--------|--------|--------|-------|
| 深圳市华星光电半导体显示技术有限公司     | 672.13 | 402.53 | 116.17 | 3.02  |
| 深圳市鹏航股权投资基金合伙企业(有限合伙)  | 96.15  | 96.15  | 0.00   | -4.92 |
| 深圳投控共赢股权投资基金合伙企业(有限合伙) | 73.39  | 73.34  | 0.00   | 2.83  |
| 万和证券股份有限公司             | 175.93 | 53.72  | 5.25   | 0.75  |

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年 6 月底，公司合并资产总额 736.21 亿元，较上年底增长 77.13%，主要系非流动资产增长所致；流动资产 157.33 亿元，较上年底增长 144.10%，主要系其他应收款增长 99.62 亿元所致，主要为增加对关联方资金拆借；非流动资产 578.89 亿元，较上年底增长 64.84%，主要系可供出售金融资产及长期股权投资增加所致。其中，长期股权投资 505.97 亿元，较上年底增长 92.78%，主要系增加了对外投资及实缴子基金认缴出资所致。

截至 2021 年 6 月底，公司将持有的鲲鹏基金 100% 股权质押用于融资，账面价值 385.00 亿元，占公司合并总资产的比例为 52.29%。除此之外，公司无其他受限资产。



### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**2018—2020 年末，公司所有者权益快速增长，权益稳定性良好，资本实力强。**

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 28.73%。截至 2020 年底，公司所有者权益 414.40 亿元，较上年底增长 10.55%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.25%，少数股东权益占比为 3.75%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 0.72%、92.86%、-0.02% 和 2.65%。

2018—2020 年末，公司资本公积快速增长，主要系深圳市引导基金投资有限公司（以下简称“引导基金”）对鲲鹏基金持续增资所致。2018—2020 年，引导基金分别对鲲鹏基金增资 24.00 亿元、125.00 亿元和 20.00 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司所有者权益 415.03 亿元，较上年底增长 0.15%，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.26%，少数股东权益占比为 3.74%。其中实收资本由 3.00 亿元大幅增长至 388.00 亿元，主要公司将部分资本公积同股比转增实收资本所致。

#### (2) 负债

**截至 2020 年底，公司无有息负债。2021 年以来，随着收购技术硬件与终端设备行业公司股权推进及公司投资业务持续开展，公司有息债务规模快速扩大；有息债务以长期债务为主，整体债务负担尚可。**

2018—2020 年末，公司负债规模快速下降。截至 2020 年底，公司负债总额 1.23 亿元，全部为流动负债，较上年底下降 95.38%，主要系其他应付款下降所致。

截至 2020 年底，公司流动负债主要由应付职工薪酬（占 25.97%）和应交税费（占 73.90%）构成。

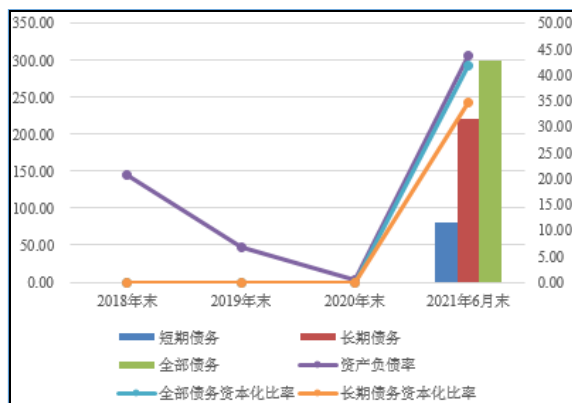
公司其他应付款主要为控股股东对公司增资款，增资程序未完结之前计入其他应付款项。2018—2020 年末，公司其他应付款（合计）持

续下降，年均复合下降 99.71%。

截至 2021 年 6 月底，公司负债总额 321.18 亿元，较上年底增长 319.95 亿元，主要系长短期借款及关联方拆借款所致。其中，短期借款 20.00 亿元，长期借款 220.00 亿元，均为质押借款；其他应付款 80.00 亿元。

图 1 公司有息债务指标情况

（单位：亿元、%）



资料来源：根据公司审计报告整理

有息债务方面，2018—2020 年末，公司无有息债务。截至 2020 年底，公司资产负债率为 0.30%，处于很低水平。2021 年以来，随着长短期借款大幅增加，公司有息债务规模快速增长。截至 2021 年 6 月底，公司有息债务规模 300.00 亿元，其中短期债务 80.00 亿元，长期债务 220.00 亿元；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别提升为 43.63%、41.96% 和 34.64%。

### 4. 盈利能力

**作为股权投资企业，公司收入规模小，盈利主要来自投资收益及理财收益。总体看，公司投资业务仍处存续期，未形成规模化退出，现阶段投资收益规模较小。**

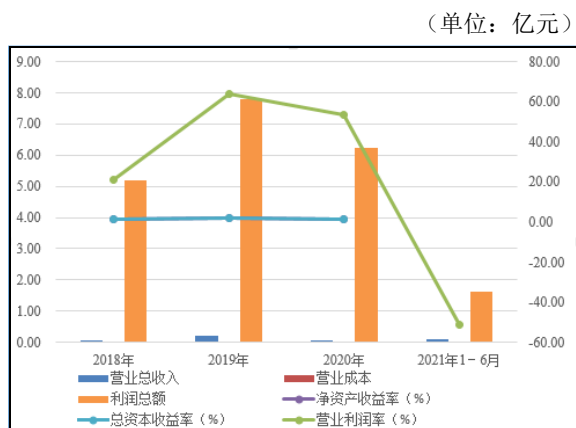
2018—2020 年，公司营业收入有所波动，年均复合增长 0.64%。2020 年，公司实现营业总收入 0.07 亿元，同比下降 62.96%；同期，公司无营业成本。2018—2020 年，公司营业利润率分别为 21.22%、63.98% 和 53.59%，三年加权平均值为 50.23%。

从期间费用看，2018—2020 年，公司期间



费用总额波动下降，年均复合下降 7.32%。2020 年，公司费用总额为-2.36 亿元，同比下降 38.51%，主要系利息收入减少所致。公司财务费用持续为负，2020 年为-2.90 亿元，同比下降 33.42%，主要系利息收入下滑所致。公司利息收入主要为银行理财收益，2020 年公司理财产品规模下降导致利息收益下滑。

图 2 公司盈利指标情况



资料来源：根据公司审计报告整理

非经常性损益方面，2018—2020 年，公司投资收益分别为 2.44 亿元、3.84 亿元、3.84 亿元，持续增长，年均复合增长 25.48%；占利润总额的比重分别为 46.92%、49.23%和 61.54%，对利润贡献大。

2018—2020 年，公司利润总额波动增长，分别为 5.20 亿元、7.80 亿元和 6.24 亿元，年均复合增长 9.52%，构成以投资业务收益及理财收益为主。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司总资产收益率分别为 1.64%、1.74%和 1.18%，三年加权平均值为 1.44%；净资产收益率分别为 1.64%、1.74%和 1.18%，三年加权平均值为 1.44%。

2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 0.10 亿元，同比增长 76.19%；实现利润总额 1.64 亿元（其中投资收益 1.09 亿元）；营业利润率 -51.33%。

## 5. 现金流分析

### 2018—2020 年，公司经营活动产生的现金

流量保持净流入状态；受理财规模波动及投资进度影响，投资性活动现金流净流出额有所收缩；筹资现金流入主要为股东增资。2021 年上半年，随着对外投资需求的大幅增加，公司通过间接融资满足投资资金缺口，考虑到未来投资业务投资需求，公司对外融资需求大。

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营现金流入分别为 3.58 亿元、4.74 亿元和 25.68 亿元，主要构成为收到其他与经营活动有关的现金 26.51 亿元；经营活动现金流出分别为 2.19 亿元、2.12 亿元和 24.27 亿元，主要为支付其他与经营活动有关的现金 22.76 亿元。2018—2020 年，公司经营现金净额分别为 1.39 亿元、2.62 亿元和 1.41 亿元。2018—2020 年，公司现金收入比分别为 103.00%、106.00%和 95.52%。公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，2018—2020 年，公司投资活动现金流入分别为 253.66 亿元（主要为银行理财活动）、74.83 亿元和 85.08 亿元，主要构成为收回投资收到的现金；投资活动现金流出分别为 239.12 亿元、170.35 亿元和 120.52 亿元，主要构成为投资支付的现金。2018—2020 年，公司投资活动现金净额分别为 14.54 亿元、-95.52 亿元和 -35.44 亿元。

2018—2020 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 15.93 亿元、-92.90 亿元和 -34.04 亿元，持续下降。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入分别为 64.05 亿元、81.00 亿元和 15.00 亿元，主要为吸收投资收到的现金，为股东增资款；筹资活动现金流出分别为 0.02 亿元、0.92 亿元和 5.93 亿元（分配股利、利润支付的现金），持续增长，年主要为分配股利、利润或偿付利息支付的现金。2018—2020 年，公司筹资活动现金净额分别为 64.03 亿元、80.08 亿元和 9.07 亿元，波动下降。

2021 年 1—6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 -100.31 亿元（对关联公司拆借款）；公司投资活动现金净流量为 -22.41 亿元；筹资活动现金净流量为 -319.82 亿元。

## 6. 偿债能力

截至2020年底，公司无有息债务；2021年以来，公司有息债务规模快速增长，债务负担尚可。综合考虑公司所投项目逐步进入退出期，以及作为深圳国资委一级企业，股东支持力度大，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债指标来看，2018—2020年末，公司流动比率和速动比率持续增长。截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的416.66%和416.66%分别提高至5231.62%和5231.62%，流动资产对流动负债的保障程度很高。截至2021年6月底，公司流动比率与速动比率分别为155.49%和155.49%，较上年底大幅下降，保障程度仍很高。截至2021年6月底，公司现金短期债务比为0.71倍。

2018—2020年，公司无有息债务；同期，公司EBITDA分别为5.21亿元、7.82亿元和6.25亿元。

截至2021年6月底，公司无对外担保。

截至2021年6月底，公司获得各银行授信额度共计630.00亿元，已使用240.00亿元，尚未使用额度390.00亿元。

## 7. 公司本部财务分析

本部资产构成以货币资金、其他应收款和长期股权投资为主，公司将鲲鹏基金股权用于抵押借款，受限资产规模大；本部承担了公司融资职能，2021年以来有息债务规模快速增长。综合考虑股东背景及支持力度，本部偿债能力极强。

截至2020年底，本部资产总额4.56亿元，较上年底增长14.19%。其中，流动资产4.06亿元（占比89.19%），非流动资产0.49亿元（占比10.81%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（0.73亿元）、其他流动资产（2.15亿元）和应收账款（1.16亿元，主要为应收基金管理费）构成。

截至2020年底，本部负债总额0.55亿元，流动负债较上年底增长21.48%，主要构成为应付职工薪酬0.32亿元和应交税费0.23亿元。

截至2020年底，本部无有息负债。

截至2020年底，本部所有者权益为4.00亿元，较上年底增长13.26%，主要系未分配利润增长所致，所有者权益稳定性较好。在所有者权益中，实收资本为3.00亿元（占74.94%）、未分配利润合计0.88亿元（占22.04%）、盈余公积合计0.12亿元（占3.02%）。

2020年，本部营业收入为1.22亿元，利润总额为0.81亿元（利息收入0.03亿元）。同期，投资收益为0.11亿元。

现金流方面，截至2020年底，本部经营活动现金流净额为0.41亿元，投资活动现金流净额0.41亿元，筹资活动现金流净额-0.12亿元。

截至2021年6月底，公司本部资产总额为719.10亿元，较2020年底大幅增长，主要系深圳国资委将鲲鹏基金股权划转至公司本部所致，主要构成为货币资金、其他应收款和长期股权投资。其中货币资金31.35亿元；其他应收款100.02亿元，主要系增加了对关联方拆借款；长期股权投资587.41亿元。

表15 截至2021年6月底公司本部主要长期股权投资  
(单位：亿元)

| 被投资单位                | 账面余额   |
|----------------------|--------|
| 深圳市鹏程新信息技术合伙企业（有限合伙） | 192.04 |
| 深圳市鲲鹏股权投资投资有限公司      | 394.79 |
| 合计                   | 586.83 |

资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年6月底，本部负债总额为320.41亿元，主要构成为短期借款20.00亿元，其他应付款80.00亿元和长期借款220.00亿元；全部债务规模合计300.00亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为44.56%、42.94%和35.56%。

截至2021年6月底，本部所有者权益为398.70亿元，其中实收资本388.00亿元，资本公积9.79亿元。

2021年1—6月，公司本部实现营业收入0.60亿元，利润总额0.22亿元。

2021年1—6月，公司本部经营活动现金流净额为-99.21亿元，投资活动现金流净额-189.99

亿元，筹资活动现金流净额 319.82 亿元。

## 九、本期公司债券偿还能力分析

**本期公司债券的发行对公司现有债务影响较小。作为投资型企业，未来随着公司所投项目逐步进入退出期形成现金回流，对本期公司债券的保障能力较好。**

### 1. 本期公司债券对公司现有债务的影响

本期公司债券拟发行规模不超过 20.00 亿元（含 20.00 亿元），按最大发行规模 20.00 亿元测算（下同），占 2021 年 6 月底公司长期债务的 9.09%，占全部债务的 6.67%，对公司现有债务影响较小。

考虑到本期公司债券募集资金用于偿还公司本部及子公司有息债务，发行后实际债务负担将变化不大。

### 2. 本期公司债券偿还能力分析

2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 5.21 亿元、7.82 亿元和 6.25 亿元，分别为本期公司债券发行额度（20.00 亿元）的 0.26 倍、0.39 倍和 0.31 倍；2018—2020 年，公司经营活动产生的现金流入分别为 3.58 亿元、4.74 亿元和 25.68 亿元，分别为本期债券发行额度 20.00 亿元的 0.18 倍、0.24 倍和 1.28 倍。

作为投资型企业，未来随着公司所投项目逐步进入退出期形成现金回流，可对本期公司债券的偿还形成保障。2021—2023 年，公司预计投资项目退出形成现金回流金额分别为 27.22 亿元、143.09 亿元和 52.68 亿元，分别为本期债券发行额度 20.00 亿元的 1.36 倍、7.15 倍和 2.63 倍。

## 十、结论

公司作为深圳市为深化国资国企改革、推动国有企业做强做优做大和助力深圳市产业转型升级而设立的国有资本运作平台，资本实力雄厚，股东支持力度大。2021 年，深圳国资委将所持有鲲鹏基金等公司 100% 股权向公司增资，公司资本实力显著提升。近年来，随着股东增资

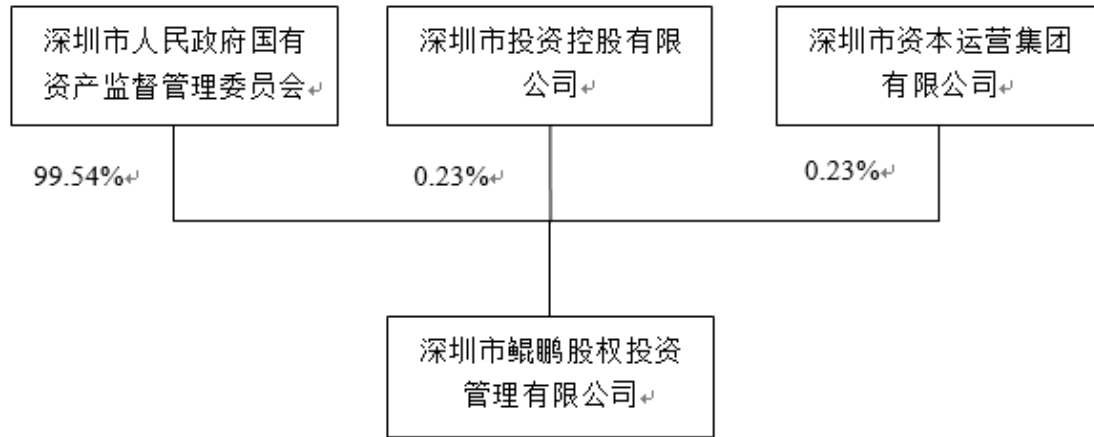
及对外投资，公司资产及权益规模持续提升；公司基金及股权投资规模逐年扩大，投资方向主要为政府扶持新兴产业。同时需关注公司有息债务规模快速提升等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来，公司将充分发挥母基金专业化的基金管理和投资运营能力，助推深圳市国资国企改革创新发展和全市产业转型升级。

本期公司债券的发行对公司现有债务影响较小。作为投资型企业，未来随着公司所投项目逐步进入退出期形成现金回流，可对本期公司债券的偿还形成保障。

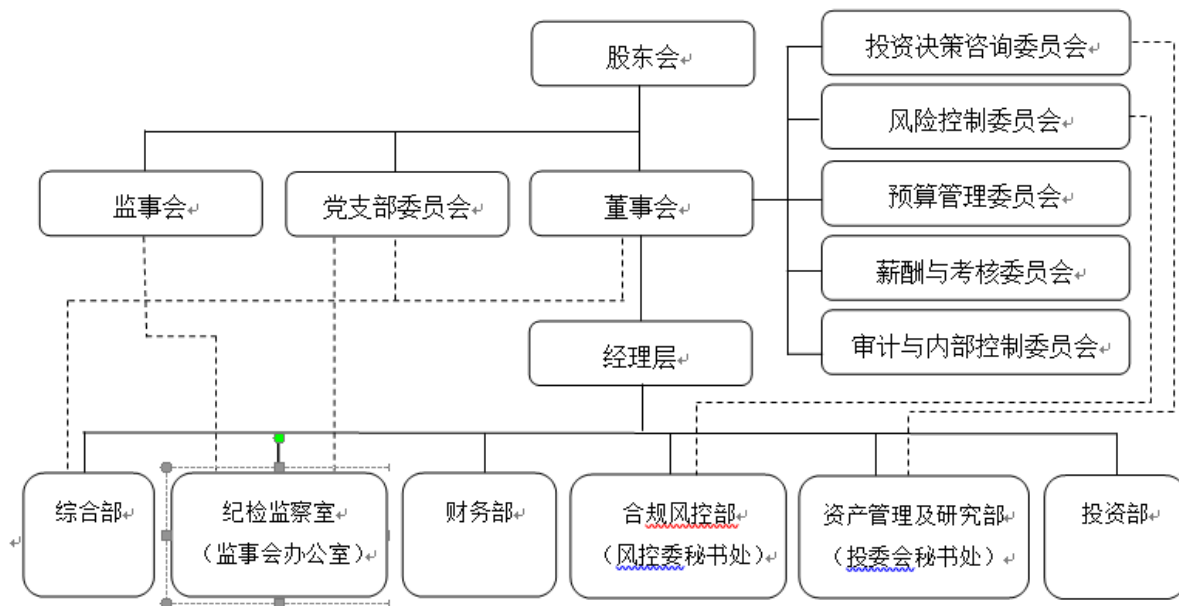
基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极小，本期公司债券的偿还能力极强，违约风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：企业提供

附件 1-2 截至 2021 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：企业提供

附件 1-3 截至 2020 年底公司子公司情况

| 序号 | 子公司全称                   | 主要经营地 | 业务性质 | 持股比例 (%) | 享有表决权 (%) | 取得方式 |
|----|-------------------------|-------|------|----------|-----------|------|
| 1  | 深圳市招银鲲鹏股权投资基金管理有限公司     | 深圳    | 基金管理 | 51.00    | 51.00     | 投资设立 |
| 2  | 深圳市鲲鹏展翼股权投资管理有限公司       | 深圳    | 基金管理 | 100.00   | 100.00    | 投资设立 |
| 3  | 深圳市鲲鹏股权投资有限公司           | 深圳    | 基金投资 | 100.00   | 100.00    | 同一控制 |
| 4  | 深圳市重大产业发展一期基金有限公司       | 深圳    | 股权投资 | 100.00   | 100.00    | 同一控制 |
| 5  | 深圳市鹏启新睿股权投资基金合伙企业(有限合伙) | 深圳    | 股权投资 | 100.00   | 100.00    | 同一控制 |
| 6  | 深圳国资协同发展私募基金合伙企业(有限合伙)  | 深圳    | 股权投资 | 62.59    | 62.59     | 同一控制 |

资料来源：公司审计报告



附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项目              | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年 6 月 |
|-----------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |         |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 99.32  | 86.50  | 61.54   | 56.96      |
| 资产总额 (亿元)       | 314.97 | 401.56 | 415.63  | 736.21     |
| 所有者权益 (亿元)      | 250.07 | 374.86 | 414.40  | 415.03     |
| 短期债务 (亿元)       | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 80.00      |
| 长期债务 (亿元)       | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 220.00     |
| 全部债务 (亿元)       | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 300.00     |
| 营业收入 (亿元)       | 0.07   | 0.20   | 0.07    | 0.10       |
| 利润总额 (亿元)       | 5.20   | 7.80   | 6.24    | 1.64       |
| EBITDA (亿元)     | 5.21   | 7.82   | 6.25    | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 1.39   | 2.62   | 1.41    | -100.31    |
| <b>财务指标</b>     |        |        |         |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | *      | *      | *       | --         |
| 存货周转次数 (次)      | *      | *      | *       | --         |
| 总资产周转次数 (次)     | 0.00   | 0.00   | 0.00    | --         |
| 现金收入比 (%)       | 103.00 | 106.00 | 95.52   | 113.37     |
| 营业利润率 (%)       | 21.22  | 63.98  | 53.59   | -51.33     |
| 总资本收益率 (%)      | 1.64   | 1.74   | 1.18    | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 1.64   | 1.74   | 1.18    | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 34.64      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 41.96      |
| 资产负债率 (%)       | 20.61  | 6.65   | 0.30    | 43.63      |
| 流动比率 (%)        | 255.57 | 416.66 | 5231.62 | 155.49     |
| 速动比率 (%)        | 255.57 | 416.66 | 5231.62 | 155.49     |
| 经营现金流动负债比 (%)   | 2.14   | 9.81   | 114.07  | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | *      | *      | *       | 0.71       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | *      | *      | *       | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 0.00   | 0.00   | 0.00    | --         |

注: 1. 2018 - 2020 年财务数据底稿采用模拟将鲲鹏基金纳入合并范围的三年审计报告; 2. 2021 年上半年财务数据未经审计; 3. 2021 年 6 月底, 其他应付款中的有息债务已调整至相关指标计算; 4. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

| 项目              | 2018 年  | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 6 月 |
|-----------------|---------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>     |         |        |        |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 0.02    | 0.02   | 0.73   | 31.35      |
| 资产总额 (亿元)       | 3.59    | 3.99   | 4.56   | 719.10     |
| 所有者权益 (亿元)      | 3.25    | 3.53   | 4.00   | 398.70     |
| 短期债务 (亿元)       | 0.00    | 0.00   | 0.00   | 80.00      |
| 长期债务 (亿元)       | 0.00    | 0.00   | 0.00   | 220.00     |
| 全部债务 (亿元)       | 0.00    | 0.00   | 0.00   | 300.00     |
| 营业收入 (亿元)       | 0.74    | 0.93   | 1.21   | 0.60       |
| 利润总额 (亿元)       | 0.33    | 0.50   | 0.81   | 0.22       |
| EBITDA (亿元)     | /       | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -0.51   | 0.39   | 0.41   | -99.21     |
| <b>财务指标</b>     |         |        |        |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | *       | *      | *      | --         |
| 存货周转次数 (次)      | *       | *      | *      | --         |
| 总资产周转次数 (次)     | 0.41    | 0.25   | 0.29   | --         |
| 现金收入比 (%)       | 0.00    | 106.36 | 109.15 | 250.61     |
| 营业利润率 (%)       | 99.17   | 99.36  | 99.46  | 78.93      |
| 总资本收益率 (%)      | 6.22    | 9.96   | 14.60  | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 6.22    | 9.96   | 14.60  | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 0.00    | 0.00   | 0.00   | 35.56      |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 0.00    | 0.00   | 0.00   | 42.94      |
| 资产负债率 (%)       | 9.45    | 11.40  | 12.13  | 44.56      |
| 流动比率 (%)        | 991.61  | 808.07 | 735.26 | 131.13     |
| 速动比率 (%)        | 991.61  | 808.07 | 735.26 | 131.13     |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -150.42 | 85.45  | 74.90  | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | *       | *      | *      | 0.39       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | /       | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 0.00    | 0.00   | 0.00   | --         |

注: 1. 2018-2020 年财务数据底稿采用模拟将鲲鹏基金纳入合并范围的三年审计报告; 2. 2021 年上半年财务数据未经审计; 3. 2021 年 6 月底, 其他应付款中的有息债务已调整至相关指标计算; 4. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式   |
|-----------------|--|
| <b>增长指标</b>     |  |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |  |
| 营业收入年复合增长率      |  |
| 利润总额年复合增长率      |  |
| <b>经营效率指标</b>   |  |
| 销售债权周转次数        | 营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)   |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额  |
| 总资产周转次数         | 营业收入/平均资产总额  |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%   |
| <b>盈利指标</b>     |  |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%   |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×100%   |
| 营业利润率           | (营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%  |
| <b>债务结构指标</b>   |  |
| 资产负债率           | 负债总额/资产总计×100%   |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%  |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%   |
| 担保比率            | 担保余额/所有者权益×100%  |
| <b>长期偿债能力指标</b> |  |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出  |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA  |
| <b>短期偿债能力指标</b> |  |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%   |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%  |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%   |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务   |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

### 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

| 信用等级设置 | 含义                             |
|--------|--------------------------------|
| AAA    | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA     | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A      | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB    | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB     | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
| B      | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC    | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC     | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C      | 不能偿还债务                         |

### 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义                                |
|--------|-----------------------------------|
| 正面     | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大           |
| 稳定     | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面     | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大           |
| 发展中    | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期） 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

跟踪评级结果将同时报送深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司、监管部门、交易机构等。若需在本公司和交易所等网站公布，交易所网站公布时间不晚于本公司等网站。



## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。